

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang bisa dijadikan acuan diantaranya adalah sebagai berikut:

2.1.1 Umi Mardiyati, dkk (2012)

Penelitian Umi Mardiyati berjudul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif. Kebijakan utang berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian sebelumnya :

- a) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda
- b) Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan
- c) Variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas kebijakan utang dan kebijakan dividen

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian sebelumnya :

- a) Dari sampel perusahaannya berbeda, penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI
- b) Periode penelitian yang digunakan berbeda, penelitian terdahulu mulai tahun 2005-2010, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2011-2016
- c) Variabel independen yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan likuiditas.

2.1.2 Dien Gusti Mayogi (2016)

Penelitian Dien Gusti Mayogi berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a) Variabel dependen yang digunakan sama yaitu tentang nilai perusahaan
- b) Penggunaan variabel independen yang sama yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang
- c) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a) Variabel independen yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan likuiditas.
- b) Sampel perusahaan yang digunakan, jika dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI
- c) Periode penelitian yang digunakan, penelitian terdahulu mulai tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2016

2.1.3 AA Ngurah Dharma Adi Putra, Putu Vivi Lestari(2016)

Penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra, Putu Vivi Lestari berjudul pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a) Penggunaan variabel independen yang sama yaitu kebijakan dividen, likuiditas dan profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan
- c) Teknik analisis yang digunakan sama yaitu analisis linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a) Variabel independen yaitu dalam penelitian terdahulu terdapat variabel ukuran perusahaan sedangkan dalam penelitian sekarang terdapat kebijakan utang.
- b) Periode yang digunakan berbeda, penelitian terdahulu mulai tahun 2010-2013, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2011-2016
- c) Sampel perusahaan yang digunakan berbeda. Dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI

2.1.4 Hendrik E.S Samosir (2017)

Penelitian Hendrik E.S Samosir berjudul pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda
- b) Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan
- c) Variabel independen yang sama yaitu profitabilitas dan kebijakan utang

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a) Variabel independen yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel likuiditas dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan variabel likuiditas dan kebijakan dividen
- b) Sampel yang diambil. Penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di JII, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI.
- c) Periode penelitian yaitu dalam penelitian terdahulu mulai tahun 2013-2015 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2016

2.1.5 Sabrin, dkk (2016)

Penelitian Sabrin berjudul *The Effect Of Profitability On Firm Value In Manufacturing Company At Indonesia Stock Exchange*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dan terdahulu :

- a) Variabel independen yang sama yaitu profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan
- c) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan terdahulu :

- a) Jumlah variabel independen yang diambil yaitu dalam penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel profitabilitas sedangkan dalam penelitian

sekarang terdapat variabel tambahan yaitu likuiditas, kebijakan dividen dan kebijakan utang.

- b) Pengambilan sampel. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI.
- c) Periode penelitian berbeda. Dalam penelitian terdahulu mulai tahun 2009-2014 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2016.

2.2 Landasan Teori

Adapun landasan teori yang akan diuraikan adalah teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian ini:

2.2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Agus Sartono (2010:487), nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

2.2.2 Jenis jenis nilai perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007:3):

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. **Nilai Pasar**

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. **Nilai Intrinsik**

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. **Nilai Buku**

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. **Nilai Likuidasi**

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku.

2.2.3 Jenis-jenis rasio nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. *Price Earning Rati* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *Earning Per Share*. *Price Earning Ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio (PER)* adalah sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (1)$$

2. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan

EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

3.Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiananto, 2001).

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{harga\ per\ lembar\ saham}{nilai\ buku\ per\ lembar\ saham} \dots\dots\dots (3)$$

Dalam penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan yaitu rasio *price to book value*.

2.2.4 Pengertian Rasio Likuiditas

Fred Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2016:128).

2.2.5 Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Jenis jenis rasio likuditas menurut Kasmir (2016:133) adalah sebagai berikut :

1. Rasio sangat lancar (*quick ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio sangat lancar merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sendiri (*inventory*).

Rumus yang digunakan untuk mencari *quick ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}} \dots\dots\dots (4)$$

2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio kas dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current liabilities}} \dots\dots\dots (5)$$

Dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yaitu *cash ratio* atau rasio kas.

3. Rasio Perputaran Kas

Menurut James O. Gill, rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Rumus untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut :

$$\text{Rasio perputaran kas} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}} \dots\dots\dots (6)$$

4. *Inventory to Net Working Capital*

Rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Rumus untuk mencari *Inventory to net working capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{inventory}}{\text{current assets} - \text{current liabilities}} \dots\dots\dots (7)$$

5. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat

ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan.

Rumus untuk mencari *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \dots\dots\dots(8)$$

2.2.6 Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Kasmir, 2016:196).

2.2.7 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2016:198) adalah sebagai berikut :

1. Profit margin (*profit margin on sales*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \times 100\% \dots\dots\dots(9)$$

2. Laba per lembar saham

Rasio laba per lembar atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Rumus yang digunakan untuk menghitung laba per lembar saham adalah sebagai berikut :

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{laba saham biasa}}{\text{saham biasa yang beredar}} \dots\dots\dots(10)$$

3. Return on investmen (ROI)

Return On Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{investasi}} \times 100\% \dots\dots\dots(11)$$

4. Return on equity (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio ROE sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(12)$$

Dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE).

2.2.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan oleh perusahaan atas keuntungan perusahaan untuk para pemegang saham, baik itu laba yang didapatkan dari periode yang sedang berjalan ataupun laba dari periode sebelumnya (Scot Besley dan Eugene F. Brigham:2005)

2.2.9 Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan dividen dapat dibagi menjadi tiga (Sudana,2011:168) antara lain :

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Misalkan perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membiayai investasi atau membayar dividend dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

2. Teori *Bird In-the-Hand*

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan semakin tinggi pula dan berlaku sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

3. Teori *Tax Preference*

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu

perusahaan, maka semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dapat terjadi apabila ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*.

2.2.10 Jenis-Jenis Dividen

Kieso, Weygandt, dan Warfield (2012:785) menyatakan dividen terbagi atas :

1. Dividen Kas

Dewan direksi menetapkan untuk penyusunan pengumuman dividen kas. Setelah persetujuan resolusi, dewan mengumumkan dividen. Sebelum membayar itu, bagaimanapun, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham saat ini. Untuk alasan ini, biasanya ada jeda waktu antara pengumuman.

2. Dividen Properti

Dividen dibayarkan dalam aset perusahaan selain kas disebut dividen properti atau dividen dalam bentuk barang. Dividen mungkin barang dagangan, *real estate*, investasi, atau bentuk apapun yang dewan direksi tetapkan.

3. Dividen Likuidasi

Dividen selain didasarkan pada saldo laba kadang-kadang digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut daerah pengembalian pemegang saham, investasi daripada keuntungan. Dengan kata lain, dividen tidak didasarkan pada pendapatan mengurangi jumlah disetor oleh pemegang saham dan oleh karenanya itu disebut *liquidating dividend*.

4. Dividen Saham

Perusahaan kadang-kadang mengeluarkan dividen saham. Dalam hal ini, perusahaan mendistribusikan aset. Setiap pemegang saham mempertahankan persis bagian proporsional yang sama dalam perusahaan dan beberapa nilai buku sebesar setelah masalah perusahaan dividen saham.

2.2.11 Rasio Kebijakan Dividen

Menurut Murhadi (2013:65) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(13)$$

2.2.12 Pengertian Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan salah satu bagian penting dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan modal eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam

perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur adalah merupakan utang perusahaan. Modal ini sering disebut dengan pembelanjaan asing/hutang (Bambang Riyanto, 2010:227).

2.2.13 Teori Kebijakan Utang

1. Agency theory

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi, 2005). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan.

2. Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004:313)

3. Trade Off Theory

Teori ini menganggap bahwa penggunaan utang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak utang, maka semakin tinggi beban yang

harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya utang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan utang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya (Mamduh, 2004:309)

4. Teori *Signalling*

Brigham dan Houston (2004:40) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang.

2.2.14 Rasio Kebijakan Utang

Rasio kebijakan utang menurut Kasmir (2016:155) adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Asset Ratio*

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus yang digunakan untuk mencari *debt ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots(14)$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt To Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rumus yang digunakan untuk mencari *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}} \dots\dots\dots(15)$$

Dalam Penelitian ini variabel kebijakan utang menggunakan rasio *Debt To Equity Ratio*

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumus yang digunakan untuk mencari LTDtER adalah sebagai berikut :

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Longterm debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(16)$$

4. *Times Interest Earned*

Menurut J. Fred Weston (2011) *Times Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rumus yang digunakan untuk mencari *Times Interest Earned* adalah sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \dots\dots\dots(17)$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Rasio yang meyerupai *Times Interest Earned*, hanya saja perbedaanya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka

panjang atau menyewa aktiva. Rumus yang digunakan untuk mencari FCC adalah sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{EBT + \text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}}{\text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}} \dots\dots\dots (18)$$

2.2.15 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan harga saham naik sehingga jika harga saham naik maka nilai perusahaan meningkat. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (AA. Ngurah Dharma dan Putu Vivi Lestari, 2016).

2.2.16 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan untuk dapat melaksanakan aktivitas operasinya, harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Besar kecilnya profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Jika profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan akan naik. Sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dien Gusti Mayogi, 2016)

2.2.17 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada capital gain (modal) sehingga besarnya pembagian deviden mempunyai daya tarik bagi investor yang akan membuat harga saham naik dan nilai perusahaan juga akan naik. Oleh karena itu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Umi Mardiyati, 2012). Menurut Modigliani dan Miller pembagian laba dalam bentuk dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham karena pembagian dividen bukan merupakan tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya, sehingga minat investor akan menurun. Harga saham dan nilai perusahaan juga menurun. Oleh karena itu kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fendyka Luqman, 2017).

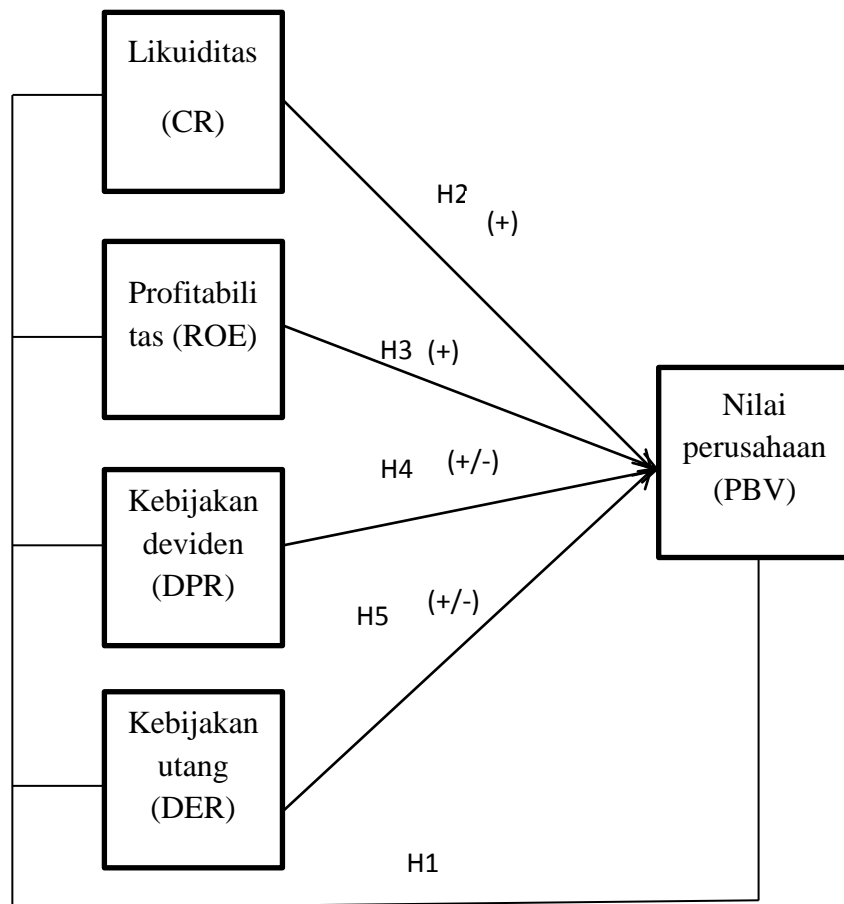
2.2.18 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Naik turunnya nilai perusahaan terpengaruh oleh penggunaan utang. Kebijakan utang bisa berpengaruh positif jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak yang nantinya berperan sebagai sinyal terpercaya. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa datang. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal positif tersebut. Sehingga investor percaya dan harga saham menjadi naik dan nilai perusahaan juga naik (Umi Mardiyati, 2012). Kebijakan utang bisa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena para investor cenderung menghindari perusahaan dengan utang yang tinggi

karena bisa menyebabkan timbulnya biaya kepailitan yaitu perusahaan tidak mampu membayar utangnya yang telah jatuh tempo. Dengan demikian besar kecilnya penggunaan utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hendrik E.S Samosir, 2017).

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran di atas maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan Utang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.